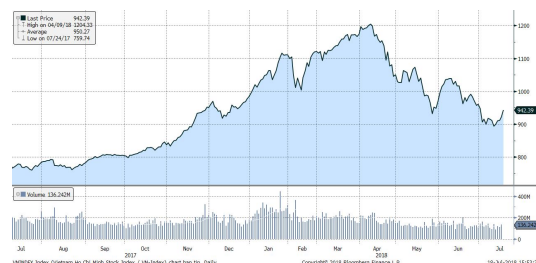


MARKET STRATEGY DAILY: Tiếp tục thăng hoa

Báo cáo chi tiết 18/07/2018

Diễn biến chỉ số VN-INDEX



Diễn biến thị trường

Chỉ số	Index	Change	% Chg
VNIndex	942.39	21.12	2.29
HNXIndex	106.93	2.10	2.00
VN30	920.87	19.89	2.17
HN30	191.58	6.26	3.38

Thanh khoản thị trường

Chỉ số	KLGD	Giá trị	% Chg
VNIndex	223.94	4,943.65	43.69
HNX	46.43	632.94	50.70
VN30	54.82	2,025.12	23.83
Upcom	10.54	141.37	51.87

Giá trị giao dịch NĐTNN

Chỉ số	Mua	Bán	Ròng
VNIndex	727.84	878.59	-150.75
HNX	26.90	8.86	18.04
Upcom	36.22	49.61	-13.39

Chỉ số định giá

Chỉ số	Vốn hóa	PE	PB
VNIndex	2926.18	17.93	2.56
HNXIndex	197.64	11.45	1.10
Upcom	801.82	9.59	1.19

Nguồn: MBS tổng hợp

Diễn biến thị trường:

- Tâm lý hưng phấn từ những phiên tăng liên tiếp vừa qua đã giúp thị trường duy trì sắc xanh ngay từ những phút mở cửa. Đáng chú ý, dòng tiền hiện không chỉ tập trung vào một vài Bluechips mà lan tỏa đều khắp các nhóm ngành. Phiên chiều diễn ra càng sôi động hơn khi dòng tiền ồ ạt đổ vào thị trường kéo các chỉ số tăng mạnh. Nhóm VN30 phiên hôm nay có 26 mã tăng giá, trong đó, mặc dù sẽ bị loại khỏi danh mục của rổ chỉ số này từ kỳ sau nhưng BID vẫn tăng 5%, NT2 tăng 1,7% còn BVH là 1,2%.
- Thanh khoản thị trường được cải thiện rõ rệt so với các phiên trước. Tổng khối lượng giao dịch đạt 272 triệu cổ phiếu, tương ứng tổng giá trị giao dịch đạt khoảng trên 5.600 tỷ đồng, trong đó, giá trị khớp lệnh hôm nay đạt gần 4.600 tỷ đồng so với phiên hôm qua chỉ đạt 3.500 tỷ đồng. Điểm trừ hôm nay là khối ngoại tiếp tục bán ròng 151 tỷ đồng trên HOSE.
- Mức tăng của VN-Index hôm nay là mạnh nhất kể từ 31/5 (tăng 22,75 điểm, tương ứng 2,4%) và thanh khoản cũng đã tăng lên là tín hiệu tích cực trong hơn 1 tháng qua. Mùa báo cáo kết quả bán niên đang xuất hiện càng nhiều doanh nghiệp ra tin tốt, hãy chọn lọc để tìm ra cơ hội đầu tư hiệu quả nhất.

Cập nhật thông tin doanh nghiệp:

- GAS:** Trước tình hình các mỏ khí mới vẫn chưa thể đưa khí về bờ trong khi các nguồn khí hiện hữu tiếp tục suy giảm sản lượng, chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận của PVGas đạt tương ứng khoảng 60.252 tỷ đồng và 8.172 tỷ đồng, giảm 6,6% và 15,6% so với kết quả thực hiện năm 2017. EPS ước tính 4.270 đồng. Chúng tôi khuyến nghị PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG đối với cổ phiếu GAS của Tổng Công ty Khí Việt Nam với giá mục tiêu 83.265 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E forward 19,5 lần, tương ứng mức P/E bình quân của các công ty cùng ngành trong khu vực.

Tin tức thế giới:

- Chủ tịch Cục dự trữ liên bang Mỹ Fed Jerome Powell trong buổi điều trần trước Ủy ban Ngân hàng thượng viện hôm thứ Ba vừa qua đã tái khẳng định rằng lộ trình tăng lãi suất một cách từ từ là lựa chọn tốt nhất "cho hiện tại". Ông hài lòng với thị trường lao động và nhịp độ tăng lạm phát như hiện tại. Ông trả lời những câu hỏi liên quan tới bài kiểm tra sức chịu đựng (stress tests) với các ngân hàng Mỹ thời gian qua và thậm chí còn khẳng định rằng ông không coi EU là kẻ thù của Mỹ.

Nhận định thị trường HĐTL:

- Song hành với tình hình lạc quan trên thị trường cơ sở, phái sinh ghi nhận phiên tăng điểm thứ 5 liên tiếp với mức tăng từ 14,8-18,2 điểm trên các mã hợp đồng. Với việc hợp đồng tháng 7 sẽ đáo hạn vào ngày mai nên KLGD hợp đồng này giảm mạnh 38,23% chỉ đạt 84.471 hợp đồng được khớp lệnh. Do đó, tổng thanh khoản giảm 31,82% so với phiên trước đạt 95.682 hợp đồng, GTGD danh nghĩa toàn thị trường đạt 8.855,48 tỷ đồng, giảm 30,28%.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG: Tiếp tục thăng hoa

Trong đêm qua, chứng khoán Mỹ tiếp tục tăng mạnh đã mang đến những tín hiệu tích cực cho thị trường tài chính Châu Á. Bên cạnh đó, tâm lý hưng phấn từ những phiên tăng liên tiếp vừa qua đã giúp thị trường duy trì sắc xanh ngay từ những phút mở cửa. Đáng chú ý, dòng tiền hiện không chỉ tập trung vào một vài Bluechips mà lan tỏa đều khắp các nhóm ngành. Các cổ phiếu ngân hàng như BID, CTG, MBB, VCB...tăng khá mạnh và là động lực giúp thị trường bứt phá. Bên cạnh đó, các Bluechips như FPT, GAS, HPG, MSN, VJC, PLX...cũng tăng giá tốt giúp sắc xanh củng cố vững vàng. Phiên chiều diễn ra càng sôi động hơn khi dòng tiền ồ ạt đổ vào thị trường kéo các chỉ số tăng mạnh. Bên cạnh những nhóm cổ phiếu tăng từ sáng như ngân hàng, chứng khoán, bất động sản thì phiên chiều đón nhận sự bứt phá của nhóm cổ phiếu dầu khí. Nhóm VN30 phiên hôm nay có 26 mã tăng giá, trong đó, mặc dù sẽ bị loại khỏi danh mục của rổ chỉ số này từ kỳ sau nhưng BID vẫn tăng 5%, NT2 tăng 1,7% còn BVH là 1,2%.

Thanh khoản thị trường được cải thiện rõ rệt so với các phiên trước. Tổng khối lượng giao dịch đạt 272 triệu cổ phiếu, tương ứng tổng giá trị giao dịch đạt khoảng trên 5.600 tỷ đồng, trong đó, giá trị khớp lệnh hôm nay đạt gần 4.600 tỷ đồng so với phiên hôm qua chỉ đạt 3.500 tỷ đồng. Điểm trừ hôm nay là khối ngoại tiếp tục bán ròng 151 tỷ đồng trên HOSE tập trung vào VIC, MSN, NVL, GAS, SSI...trong khi lại mua vào HPG, VCB, BID, CTG...

Tóm lại, phiên hôm nay cho thấy dấu hiệu của dòng tiền lớn gia nhập vào thị trường như nhận định của chúng tôi trong các bản tin những phiên gần đây. Sự lan tỏa của các nhóm cổ phiếu, đặc biệt là nhóm ngân hàng cùng với thanh khoản được cải thiện là những dấu hiệu của thị trường khỏe. Vòng quay T+ đang được tích lũy mà thị trường vẫn đi lên được thì kỳ vọng còn tiếp tục bay cao. Mức tăng của VN-Index hôm nay là mạnh nhất kể từ 31/5 (tăng 22,75 điểm, tương ứng 2,4%) và thanh khoản cũng đã tăng lên là tín hiệu tích cực trong hơn 1 tháng qua. Mùa báo cáo kết quả bán niên đang xuất hiện càng nhiều doanh nghiệp ra tin tốt, hãy chọn lọc để tìm ra cơ hội đầu tư hiệu quả nhất. Vẫn bảo lưu quan điểm với kịch bản tích cực là thị trường tiếp tục hồi phục lên mức 935 - 975 điểm, ngưỡng hỗ trợ mạnh đối với chỉ số tại 885-900 điểm.

Top NĐTNN mua ròng

Mã	Giá đóng cửa	% thay đổi	Giá trị ròng (Tỷ VNĐ)
HPG	37.20	3.05	58.18
VCB	57.50	3.05	39.47
BID	26.15	5.02	30.74
CTG	24.90	3.75	30.51
VRE	43.00	6.44	28.03

Top NĐTNN bán ròng

Mã	Giá đóng cửa	% thay đổi	Giá trị ròng (Tỷ VNĐ)
VIC	105.00	0.96	-130.44
VJC	134.50	1.82	-46.16
NVL	54.80	5.18	-29.61
VNM	169.00	0.66	-16.97
GAS	83.00	5.06	-15.93



Cập nhật thông tin doanh nghiệp - GAS

Chỉ tiêu (*)	2015	2016	2017	2018E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	64.300	59.076	64.522	60.252
Tăng trưởng (%)	-12,4%	-8,1%	9,2%	-6,6%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	8.534	7.020	9.685	8.172
Tăng trưởng (%)	-38,5%	-18,8%	38,6%	-15,6%
Biên lợi nhuận ròng (%)	13,7%	12,1%	15,4%	13,9%
EPS (đồng)	4.383	3.558	5.060	4.270

Trước tình hình các mỏ khí mới vẫn chưa thể đưa khí về bờ trong khi các nguồn khí hiện hữu tiếp tục suy giảm sản lượng, **chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận của PVGas đạt tương ứng khoảng 60.252 tỷ đồng và 8.172 tỷ đồng, giảm 6,6% và 15,6% so với kết quả thực hiện năm 2017.** EPS ước tính 4.270 đồng.

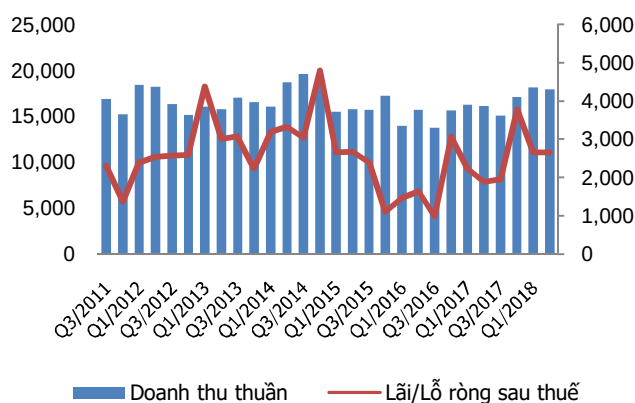
Chúng tôi khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** đối với cổ phiếu GAS của Tổng Công ty Khí Việt Nam với **giá mục tiêu 83.265 đồng/cổ phiếu**, tương ứng P/E forward 19,5 lần, tương ứng mức P/E bình quân của các công ty cùng ngành trong khu vực.

Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2018 ước tăng 30% so cùng kỳ

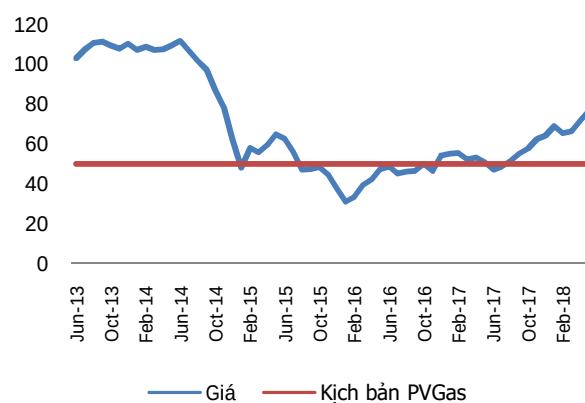
Nửa đầu 2018, PVGas ghi nhận kết quả khá tích cực về tình hình sản xuất và tiêu thụ sản phẩm khí, cụ thể khí sản xuất và cung cấp đạt 5.151 triệu m3, condensate đạt 49.755 tấn và LPG đạt 710.072 tấn, lần lượt tương ứng 56%, 80% và 63% kế hoạch năm. Condensate và LPG chứng kiến mức tăng 38% và 2% so với cùng kỳ năm 2017. Sản lượng LPG cung cấp ra thị trường ước đạt 861.362 tấn.

Hệ thống khí hoạt động ổn định, an toàn và cấp khí liên tục, đi kèm với diễn biến giá dầu trung bình cao hơn so với kế hoạch là nguyên nhân chính tác động khả quan đến tính hình kinh doanh của PVGas. Cụ thể, **tổng doanh thu đạt 37.024 tỷ đồng, tăng 12% so với 6T 2017, lợi nhuận sau thuế đạt 5.323 tỷ đồng, tăng 30%** và tương ứng 83% kế hoạch năm.

Tỷ suất lợi nhuận sau thuế / tổng doanh thu ước đạt 14%, cao hơn so với mức 12,6% cùng kỳ năm ngoái.



Kết quả kinh doanh theo quý đến Q2 2018



Diễn biến giá dầu

Nguồn: PVGas, Indexmundi.com

Kế hoạch 6 tháng cuối năm 2018

Do giá dầu dự kiến tiếp tục ở mức cao so với mức kế hoạch đề ra của PVGas (50 USD/thùng), chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh trong 6 tháng còn lại sẽ ghi nhận kết quả khả quan. Tuy nhiên, đại diện PVGas cho biết, khả năng huy động khí cho phát điện có thể sẽ thấp và không ổn định trong mùa mưa kéo dài trong khi các bên cung cấp/tiêu thụ đều thực hiện nhiều công việc bảo dưỡng sửa chữa dừng khí.

Lợi nhuận sau thuế ước tính cả năm đạt 8.372 tỷ đồng, vượt 30 % so với kế hoạch và giảm 16 % so với thực hiện năm 2017.

Chỉ tiêu	Đơn vị	Kế hoạch H2 2018	Ước thực hiện năm	% kế hoạch
Khí ẩm tiếp nhận	Triệu m3	4.578	9.899	102%
Khí tiêu thụ	Triệu m3	4.358	9.509	103%
LPG	10 ³ tấn	527	1.237	110%
Condensate	10 ³ tấn	30	80	129%
Doanh thu	Tỷ đồng	25.739	62.763	113%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3.049	8.372	130%

Nguồn: PVGas

Tăng giá khí đầu vào tác động giảm lợi nhuận PVGas

Bể Nam Côn Sơn cung cấp khoảng 800 triệu m³ khí cho PVGas, tương ứng khoảng 10% sản lượng đầu vào của Công ty. Chúng tôi cho rằng việc PetroVietnam đề xuất thay đổi giá khí tại bể Nam Côn Sơn từ 2,38USD/MMBTU lên 6,57USD/MMBTU do thiếu hụt sản lượng so với dự tính sẽ phần nào tác động làm thu hẹp phần chênh lệch giữa giá khí đầu vào và đầu ra, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận chung của PVGas. Chúng tôi ước tính trong trường hợp thông qua, giá khí tăng có thể khiến lợi nhuận của PVGas giảm khoảng 10%.

Thực tế cho thấy tiềm năng tăng trưởng của PVGas chưa cho thấy dấu hiệu khả quan khi nguồn khí hiện hữu tiếp tục suy giảm sản lượng, trong khi các mỏ khí mới vẫn chưa thể đưa khí về bờ, mỏ Phong Lan Đại trì hoãn hoạt động, mỏ Cá Rồng Đỏ bị tạm ngừng, dự án mỏ Khí Sư Tử GĐ2 kéo dài đàm phán và dự án Cá Voi Xanh vẫn còn “nằm trên giấy”.

Tin tức thế giới: Jerome Powell nói bóng gió về một vài rắc rối với đường cong lợi suất.

Chủ tịch Cục dự trữ liên bang Mỹ Fed Jerome Powell không cung cấp nhiều thông tin cho thị trường trong buổi điều trần của ông trước Ủy ban Ngân hàng thượng viện hôm thứ Ba vừa qua.

Ông tái khẳng định rằng lộ trình tăng lãi suất một cách từ từ là lựa chọn tốt nhất "cho hiện tại". Ông hài lòng với thị trường lao động và nhịp độ tăng lạm phát như hiện tại. Ông trả lời những câu hỏi liên quan tới bài kiểm tra sức chịu đựng (stress tests) với các ngân hàng Mỹ thời gian qua và thậm chí còn khẳng định rằng ông không coi EU là kẻ thù của Mỹ.

Tuy nhiên, thị trường chỉ chờ đợi để nghe những gì Powell sẽ nói về sự phẳng hóa của đường cong lợi suất trái phiếu kho bạc. Và ông chỉ bày tỏ suy nghĩ của mình bằng các thuật ngữ đơn giản:

"Nếu anh tăng lãi suất ngắn hạn cao hơn lãi suất dài hạn, thì có thể chính sách của anh thắt chặt hơn là anh nghĩ. Hoặc dù sao thì cũng đang thắt chặt rồi."

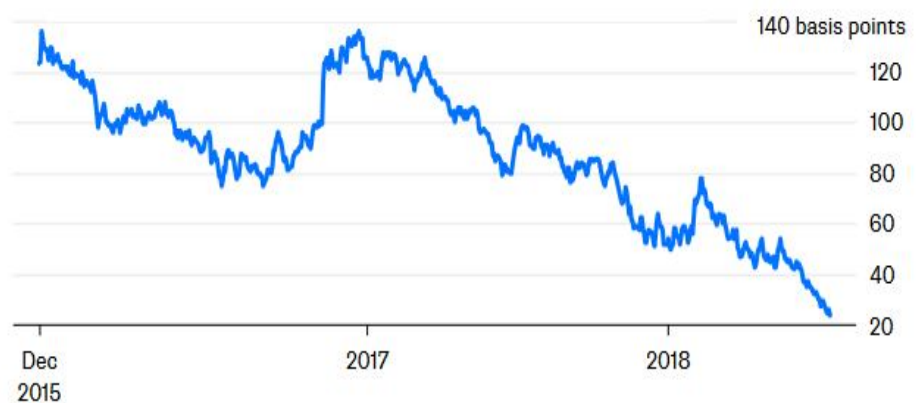
Ngay sau những lời phát biểu của ông, chênh lệch lợi suất trái phiếu kho bạc 2 năm và 10 năm giảm xuống mức thấp nhất phiên giao dịch, chỉ đạt 24 điểm cơ bản. Xa hơn là đường cong HĐTL trên tỷ giá EuroDollar, các nhà giao dịch đã giảm bớt những đặt cược vào khả năng lãi suất tăng cao. Nói cách khác, những gì nhà đầu tư rút ra được từ nhận xét của ông Powell là Fed sẽ tiếp tục từ từ nâng lãi suất cho đến khi có cái gì đó bị gãy. Và cái gì đó ở đây rất có thể là đường cong lợi suất.

Để trả lời cho câu hỏi của Thượng nghị sỹ Pat Toomey của vùng Pennsylvania, Powell nói "Điều thực sự đáng quan tâm ở đây là mức lãi suất trung tính sẽ là bao nhiêu." Và có thể đường cong lợi suất trái phiếu kho bạc dài hạn đang gửi tín hiệu về mức lãi suất đó.

Tuy nhiên Powell nhận xét về lời gợi ý trên rằng, trong khi NHTW có tầm nhìn rằng mức lãi suất liên bang 2,875% sẽ là mức lãi suất trung tính trong dài hạn (theo như biểu đồ dot-plot), nếu lợi suất trái phiếu 10 năm tiếp tục bị khóa trong khoảng 2,85%, thì có thể các nhà hoạch định chính sách sẽ phải dừng và suy xét lại mọi thứ.

Đường cong lợi suất Mỹ đã phẳng hóa đến mức gần như đảo ngược kể từ khi Fed bắt đầu nâng lãi suất.

Chênh lệch lợi suất trái phiếu kho bạc kỳ hạn 2 năm và 10 năm



Source: Bloomberg

Đây là câu hỏi lớn nhất mà cả thành viên ngân hàng trung ương và các nhà đầu tư trái phiếu phải đối mặt. Không ai biết chính xác việc thắt chặt chính sách tiền tệ sẽ tác động gì tới nền kinh tế sau gần một thập kỷ sử dụng những kích thích lỏng tiền tệ. Hơn nữa, cả NHTW châu Âu và Nhật Bản đều đang tụt lại xa phía sau trên lộ trình bình thường hóa chính sách. Tuy nhiên, có vẻ như Powell đang khá hài lòng với việc tiếp tục nâng mức lãi suất tham chiếu của Mỹ và hi vọng rằng lợi suất trái phiếu kỳ hạn dài sẽ tăng lên tương ứng.

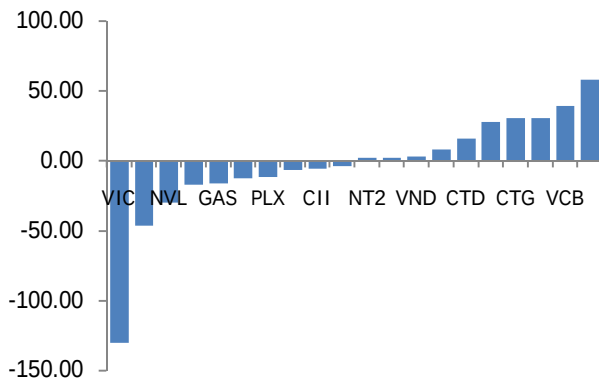
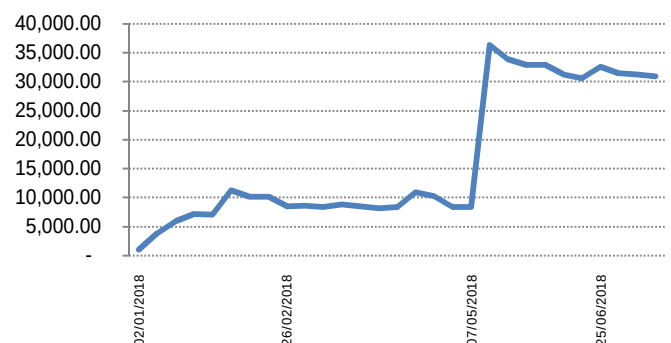
Có vẻ như các nhà hoạch định chính sách sẽ tìm cách đối phó với việc đường cong lợi suất đảo ngược nếu và khi điều đó xảy ra. Còn “hiện tại”, Fed sẽ vẫn từ từ tăng lãi suất cho đến khi nào không tăng được nữa.

Nguồn tổng hợp: Bloomberg

DIỄN BIẾN CHỈ SỐ CHỨNG KHOÁN

Index	Last	Change	%	Adv/Dcl	Vol (mil)	P/E	P/B	YTD
VNIndex	942.39	21.12	2.29	174/107	136.24	17.93	2.56	- 4.25
HNXIndex	106.93	2.10	2.00	88/63	33.27	11.45	1.10	- 8.50
VN30	920.87	19.89	2.17	22/8	44.27	15.43	2.84	- 4.11
HN30	191.58	6.26	3.38					- 13.55
Upcom	50.16	0.74	1.50	73/68	8.42	9.59	1.19	- 8.66
Shanghai	2787.26	-10.87	-0.39	664/666	10,540.37	13.51	1.48	- 15.72
Nikkei 225	22794.19	96.83	0.43	175/47	780.88	17.33	1.84	0.13
S&P 500	2809.55	11.12	0.40	347/154	479.61	21.26	3.38	5.08
Vàng	1221.61	-5.93	-0.48					- 6.23
Dầu WTI	67.45	-0.63	-0.93					11.64

Đồ thị so sánh VNINDEX và thị trường Thái Lan, DowJones, HangSheng

Top mua bán NĐTNN (tỷ đồng)

Giá trị mua ròng lũy kế 2 sàn giao dịch (tỷ đồng)


Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Trần Hoàng Sơn	Trưởng bộ phận / Kiểm soát	son.tranhoang@mbs.com.vn
Ngô Quốc Hưng	Chuyên Viên Nghiên cứu cao cấp	hung.ngoquoc@mbs.com.vn
Phạm Văn Quỳnh	Chuyên viên Nghiên cứu	quynh.phamvan@mbs.com.vn
Nguyễn Quỳnh Hoa	Chuyên viên Nghiên cứu	hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn
Nguyễn Hòa Hợp	Chuyên viên Nghiên cứu	hop.nguyenhoa@mbs.com.vn
Nguyễn Thị Hải Hà	Chuyên viên Nghiên cứu	ha.nguyenthilai@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn